Tweede Kamer der Staten-Generaal

2

Vergaderjaar 2015–2016

21 501-07 Raad voor Economische en Financiële Zaken

Nr. 1370 **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 30 mei 2016

Hierbij zend ik u het verslag van de Eurogroep van 24 mei jl. Het verslag van de Ecofin Raad van 25 mei wordt separaat aan beide Kamers gestuurd.

De Minister van Financiën,
J.R.V.A. Dijsselbloem

kst-21501-07-1370
ISSN 0921 - 7371
's-Gravenhage 2016

Verslag van de Eurogroep van 24 mei 2016 te Brussel

1. Economische situatie eurozone

In de Eurogroep heeft de Europese Commissie bij monde van Commissaris Moscovici een update gegeven van de economische situatie in de eurozone en de Lenteraming van de Commissie, die op 3 mei is verschenen. Ook de Europese Centrale Bank heeft hierover gesproken, waarbij ze het belang van de geloofwaardigheid van budgettaire regels heeft benadrukt. De Eurogroepvoorzitter gaf aan dat in de Ecofinraad van juni de landenspecifieke aanbevelingen besproken worden, waarna een formele beslissing hierover in juli volgt.

2. Spanje (PPS)

De Europese Commissie heeft de vijfde *post-programme surveillance* missie van de Europese Commissie, de ECB en het ESM toegelicht. De Commissie volgde in grote lijnen de punten zoals vermeld in de Geannoteerde Agenda van deze Eurogroep: het economische herstel van Spanje, de afnemende werkloosheid, stabilisatie van de financiële sector, maar ook de onevenwichtigheden in de Spaanse economie en het hoge begrotingstekort.

De Europese Centrale Bank was het eens met de analyse van de Commissie, waarbij ze aangaf dat het herstel sterk was, maar dat er ook uitdagingen bleven: zo moet meer voortgang gemaakt worden op het gebied van privatiseringen en moeten bedrijven een blijvende winstgevendheid tonen. Het ESM gaf aan dat er dit jaar geen zorgen zijn betreffende de terugbetaling door Spanje van ESM-gelden, en dat ook daarna de vooruitzichten goed zijn.

De Eurogroepvoorzitter sloot af door de uitkomsten van de PPS-missie te verwelkomen en verschillende bovengenoemde aspecten te benoemen. Tevens gaf hij aan uit te zien naar de volgende PPS-missie in de herfst.

3. Werkprogramma thematische discussies

In de Eurogroep is gesproken over het werkprogramma van de Eurogroep voor de tweede helft van 2016 m.b.t. de thematische discussies. Om focus aan te brengen is een beperkt aantal onderwerpen voorgesteld:
- Vergrijzingsgerelateerde uitgaven
- Investeringen
- De kwaliteit van publieke uitgaven betreffende de gezondheidszorg
- Insolventie

Deze onderwerpen nemen de input uit de landenspecifieke aanbevelingen mee.

4. Griekenland

De Eurogroep heeft gesproken over het pakket aan maatregelen dat onderdeel is van de eerste voortgangsmissie, het aanvullend mechanisme om begrotingsdoelstellingen te waarborgen *(contingency mechanisme)* en over de houdbaarheid van de Griekse schuld. Bijgevoegd vindt u de verklaring van de Eurogroep over Griekenland van 24 mei[1].

---

[1] Raadpleegbaar via www.tweedekamer.nl.

Eerste voortgangsmissie

De Eurogroep heeft de overeenkomst verwelkomd die bereikt is tussen de instituties en de Griekse autoriteiten over het pakket aan maatregelen dat benodigd is voor afronding van de eerste voortgangsmissie. Daarnaast heeft de Eurogroep met tevredenheid kennis genomen van het akkoord over de precieze vormgeving van het *contingency mechanism*. Dit mechanisme wordt geactiveerd indien dit benodigd is om te voldoen aan de afgesproken begrotingsdoelstellingen. Het uitgewerkte mechanisme is in overeenstemming met de verklaring van de Eurogroep van 9 mei.

Griekenland heeft daarnaast de meeste van de vereiste *prior actions* al in wetgeving omgezet, waaronder de begrotingsmaatregelen met een omvang van 3% bbp die vereist zijn om de afgesproken begrotingsdoelstelling in 2018 te behalen. Ook is wetgeving aangenomen om de handel in niet-presterende leningen (NPL's) open te stellen en om het privatiserings- en investeringfonds op te richten.

De Eurogroep heeft de *Eurogroup Working Group* (EWG) gemandateerd om de komende dagen op basis van een beoordeling van de instituties de implementatie van de *prior actions* te verifiëren nadat de afgesproken maatregelen door de Griekse autoriteiten zijn geïmplementeerd. Na volledige implementatie van de afgesproken *prior actions*, een positief oordeel van de instituties en na afronding van nationale parlementaire procedures zal de weg vrij gemaakt kunnen worden voor de Raad van Bewind van het ESM om de uitkering van een volgende tranche goed te keuren. De Raad van Gouverneurs van het ESM zal dan instemmen met de geactualiseerde versie van het *Memorandum of Understanding*. Deze tweede tranche zal een omvang hebben van in totaal 10,3 miljard euro en zal in meerdere subtranches worden uitgekeerd. Het eerste deel van 7,5 miljard euro zal gebruikt worden om aflossingen en rentebetalingen te voldoen en een deel van de opgelopen achterstallige betalingen *(arrears)* weg te werken. Deze subtranche zal in juni uitgekeerd worden. Volgende uitkeringen van subtranches staan gepland voor na de zomer. De uitkeringen bedoeld voor het verder wegwerken van betalingsachterstanden worden conditioneel gemaakt aan een positieve beoordeling van de Europese instituties dat achterstallige betalingen daadwerkelijk afnemen. De overblijvende subtranche bedoeld voor verdere aflossingen en rentebetalingen en de uitkering hiervan zullen gekoppeld worden aan een aantal *milestones*. Deze *milestones* zullen betrekking hebben op privatiseringen, governance van banken, het onafhankelijk agentschap voor belastinginning en de energiesector. De EWG en de ESM Raad van Bewind zullen beoordelen of voldaan is aan deze milestones alvorens de subtranche uitgekeerd wordt.

Schuldmaatregelen

Daarnaast heeft de Eurogroep verder gesproken over de houdbaarheid van de Griekse schuld. Deze discussie gaf een vervolg aan de discussie van 9 mei, waarbij een aantal principes werd overeengekomen waar mogelijke schuldmaatregelen aan moeten voldoen: (1) faciliteren van markttoegang, (2) het geleidelijker uitsmeren van de aflossingen, (3) prikkels inbouwen zodat ook na de programmaperiode er een intentie is om aan de gestelde doelen te voldoen en (4) flexibiliteit om aanpassingen te kunnen doen bij onzekere bbp-groei en ontwikkelingen in de rente in de toekomst. De Eurogroep heeft een nominale afschrijving van de hoofdsom uitgesloten. Eventuele schuldmaatregelen mogen daarnaast niet leiden tot een substantiële aanpassing van het huidige programma. Tot slot, moeten de maatregelen passen binnen bestaande EU-wetgeving, het ESM-Verdrag en het EFSF Framework Agreement.

Zoals afgesproken bij de vorige Eurogroep is er een benchmark vastgesteld om te beoordelen of de jaarlijkse financieringsbehoefte van Griekenland op een houdbaar pad blijft. Gezien het grote aandeel van onder gunstige voorwaarden verstrekte leningen uit hoofde van de leningenprogramma's in de Griekse schuld, is de jaarlijkse financieringsbehoefte een betere indicator van schuldhoudbaarheid voor Griekenland dan de ontwikkeling van de schuld/bbp-ratio. Nederland heeft hier eerder ook op aangedrongen[2]. Deze benchmark houdt in dat onder het basisscenario van de schuldhoudbaarheidsanalyse, de jaarlijkse financieringsbehoefte onder de 15% bbp moet blijven voor de middellange termijn na afloop van het programma, en daarna onder de 20% bbp. De Eurogroep heeft hierbij het belang van de doelstelling van een primair overschot van 3,5% op de middellange termijn en het volgen van een begrotingspad dat voldoet aan Europese normen benadrukt.

Op basis van de bovengenoemde principes is de Eurogroep een voorlopig pakket aan schuldmaatregelen overeengekomen. Deze zullen gefaseerd worden geïmplementeerd, als dit nodig is om te voldoen aan de afgesproken benchmark voor de jaarlijkse financieringsbehoefte en op voorwaarde van naleving van de afspraken uit het ESM-programma.

Korte termijn

Na succesvolle afronding van de eerste voortgangsmissie kan een eerste set aan schuldmaatregelen worden geïmplementeerd. Deze maatregelen zullen van toepassing zijn tijdens de programmaperiode. De maatregelen zijn:
- Het aflossingsprofiel van Griekenland aan het EFSF wordt gelijkmatiger gemaakt. Pieken in de aflossingen aan het EFSF worden afgevlakt, wat voor de betreffende jaren zal leiden tot een lagere herfinancieringsbehoefte. De gewogen gemiddelde looptijd van de EFSF-leningen aan Griekenland zal hierbij binnen het maximum van 32,5 jaar blijven dat is vastgelegd in de leningovereenkomst tussen het EFSF en Griekenland.
- De financieringsstrategie van het EFSF en ESM zal worden gebruikt om het renterisico voor Griekenland te verminderen. Dit kan door het EFSF en ESM zich tegen langere looptijden te laten financieren binnen de huidige omgeving van lage rentes en voor zover marktomstandigheden dit toestaan.
- Voor het jaar 2017 wordt afgezien van de op 1 januari 2017 voorziene renteopslag van 200 basispunten (*step-up interest rate*) op de EFSF-lening uit het tweede leningenprogramma voor Griekenland die gerelateerd is aan de schuldterugkoopoperatie uit december 2012.

De Eurogroep heeft het EFSF en het ESM gevraagd om deze maatregelen verder uit te werken en om waar nodig de vereiste formele EFSF of ESM-besluitvorming voor te bereiden. Besluiten met betrekking tot het aflossingsprofiel van het EFSF en inperking van het renterisico moeten als prioriteit behandeld worden.

Middellange termijn

Voor de middellange termijn is de Eurogroep een tweede set met schuldmaatregelen overeengekomen. Dit betekent dat de instituties aan het einde van programma – halverwege 2018 – de implementatie zullen beoordelen en een schuldhoudbaarheidsanalyse zullen opstellen. Griekenland zal alleen voor deze maatregelen in aanmerking komen als de

[2] Zie Kamerbrief van 14 augustus 2015 «Leningendocumentatie t.b.v ESM-programma voor Griekenland en inzet kabinet Eurogroep 14 augustus» (Kamerstuk 21 501-07, nr. 1293).

instituties positief oordelen over de implementatie van het programma en als uit de schuldhoudbaarheidsanalayse blijkt dat er maatregelen nodig zijn om aan de overeengekomen benchmark voor de houdbaarheid van de schuld te voldoen. De maatregelen die de Eurogroep is overeengekomen betreffen:

- Vanaf 2018 zal de voorziene renteopslag van 200 basispunten over de EFSF-lening uit het tweede leningenprogramma die is verstrekt voor de schuldterugkoopoperatie uit december 2012, afgeschaft kunnen worden.
- De nog beschikbare SMP-winsten over 2014 kunnen alsnog worden doorgegeven aan Griekenland. Deze zijn door de lidstaten reeds in 2014 overgemaakt naar een afgeschermde rekening van het ESM, maar toen niet doorgegeven aan Griekenland omdat Griekenland niet voldeed aan de voorwaarden. Daarnaast kunnen vanaf begrotingsjaar 2017 de toekomstige SMP- en ANFA-winsten, conform de afspraak uit het tweede leningenprogramma, worden doorgegeven aan Griekenland. Deze winsten zullen door de lidstaten op de afgeschermde rekening van het ESM worden overgemaakt en zullen gebruikt worden als een buffer om aan toekomstige financieringsbehoeften van Griekenland te voldoen.
- Het niet-gebruikte deel van het ESM-programma van circa 20 miljard euro – dat bestemd was voor de bankenherkapitalisatie – kan (deels) ingezet worden om bestaande officiële leningen, zoals de bilaterale leningen ondergebracht in de *Greek Loan Facility* of de leningen van het IMF, vervroegd af te lossen. Dit zal leiden tot lagere rentekosten en langere looptijden voor Griekenland op middellange termijn. Hierbij zal rekening gehouden worden met lidstaten die een relatief hoge blootstelling op Griekenland hebben.
- Ten slotte kan er doelgerichte herprofilering van EFSF-leningen plaatsvinden (zoals langere looptijden, verdere afvlakking van aflossingen en het instellen van een maximum aan het rentepercentage en uitstel van de rentebetalingen die daarboven vallen) als dat nodig is om aan de overeengekomen benchmark voor de houdbaarheid van de schuld te voldoen. De Eurogroep heeft benadrukt dat deze maatregelen niet tot additionele kosten mogen leiden voor de voormalige programmalanden en het EFSF.

De Eurogroep heeft de EWG gevraagd om deze maatregelen op technisch niveau verder uit te werken. Ook zal de EWG gevraagd worden om uit te werken hoe tegemoet gekomen kan worden aan de lidstaten die een relatief hoge blootstelling op Griekenland hebben.

Lange termijn

De Eurogroep is van mening dat succesvolle implementatie van het leningenprogramma en het behalen van de primaire saldodoelstellingen samen met de implementatie van bovengenoemde schuldmaatregelen, de Griekse schuld op een houdbaar pad zal brengen op de middellange en lange termijn. Het is de intentie dat Griekenland zich daardoor geleidelijk kan gaan financieren op de financiële markten. De voorspellingen voor de lange termijn houdbaarheid van de Griekse schuld (de laatste lening loopt tot en met 2054) zijn echter met onzekerheid omgeven. Voor de lange termijn is de Eurogroep een mechanisme voor schuldmaatregelen overeengekomen. Het mechanisme kan na afloop van het programma geactiveerd worden om schuldhoudbaarheid te garanderen op lange termijn als een slechter dan voorzien scenario zich zal voordoen. Het kan dan gaan om verdere herprofilering van EFSF-leningen of verder uitstel van rentebetalingen. De Eurogroep zal overwegen om het mechanisme te activeren als additionele schuldmaatregelen nodig zijn om aan de overeengekomen benchmark voor de houdbaarheid van de schuld te

voldoen en op voorwaarde dat Griekenland voldoet aan de vereisten van het Stabiliteits- en Groeipact. Ook heeft de Eurogroep zich voor de lange termijn gecommitteerd aan het verlenen van technische assistentie die zal bijdragen aan de economische groei van Griekenland.

IMF-betrokkenheid

De Eurogroep heeft de intentie verwelkomd van het IMF Management om de IMF Board te adviseren een IMF-leningenprogramma voor Griekenland voor het einde van 2016 goed te keuren. Het is uiteindelijk aan de IMF Board om een beslissing te nemen over deelname aan het programma. Conform IMF-beleid, zal goedkeuring door de Board geschieden op basis van een update van de schuldhoudbaarheidsanalyse en een beoordeling van de schuldmaatregelen overeengekomen in de Eurogroep zoals hierboven beschreven.

Een besluit over de mogelijke schuldmaatregelen voor de middellange termijn zal, op voorwaarde van volledige implementatie van het programma en rekening houdend met de Europese beleidskaders, aan het einde van de programmaperiode medio 2018 door de Eurogroep worden genomen. Dit zal gebeuren op basis van een aangepaste schuldhoudbaarheidsanalyse die het IMF dan in samenwerking met de Europese instellingen opstelt.

Proces en Nederlandse inzet

Conform het informatieprotocol ESM/EFSF-besluiten[3] zal ik, zodra ik de voortgangsrapportage inclusief de lijst met *prior actions* alsmede de geactualiseerde versie van het *Memorandum of Understanding* heb ontvangen, de Tweede Kamer informeren over de inhoud van de voortgangsrapportage voorzien van een appreciatie. Gezien de huidige stand van zaken en de voortgang die is geboekt, ga ik ervan uit dat de instituties op korte termijn met een positief oordeel zullen komen over de voortgang en de implementatie van de prior actions. Op basis van het oordeel van de instituties zal ik mijn positie aan de Tweede Kamer kenbaar maken, alvorens de ESM Raad van Bewind een definitief besluit neemt over de uitkering van de tranche van 7,5 miljard euro en de ESM Raad van Gouverneurs over de geactualiseerde versie van het *Memorandum of Understanding*.

Zoals ik al in het verslag van de extra ingelaste Eurogroep over Griekenland van 9 mei heb aangegeven, ben ik voornemens in te stemmen met de uitkering van de tranche en de geactualiseerde versie van het MoU als het oordeel van de instituties over de voortgang (inclusief het *contingency mechanisme*) positief is.

Daarnaast ben ik van mening dat de afspraken die de Eurogroep is overeengekomen over schuldmaatregelen in lijn zijn met de inzet van het kabinet, zoals beschreven in het verslag van de extra ingelaste Eurogroep over Griekenland van 9 mei jl. Een nominale afschrijving van de hoofdsom is uitgesloten, de maatregelen leiden niet tot wijzigingen in de omvang van het programma en het IMF blijft betrokken.

Zoals aangegeven in bovengenoemd verslag is het kabinet bereid schuldmaatregelen te overwegen die bijdragen aan het optimaliseren van de Griekse schuldendienst. De drie voorgestelde maatregelen voor de korte termijn leiden tot lagere rentekosten voor Griekenland, zorgen voor

[3] Informatieprotocol aangaande (ESM-gerelateerde) crisismaatregelen in de eurozone, brief aan de Tweede Kamer van 15 december 2014 met kenmerk BFB 2014–12195M.

een gelijkmatiger aflossingsprofiel en verlagen het renterisico voor Griekenland op de langere termijn. Deze maatregelen leiden niet tot extra kosten voor lidstaten. De eerste twee maatregelen kan het ESM management nemen binnen het mandaat. Om in 2017 af te zien van de voorziene renteopslag op de EFSF-lening gerelateerd aan de schuldterugkoopoperatie uit december 2012, zullen lidstaten een waiver moeten afgeven om af te wijken van de leningvoorwaarden van het EFSF. Het kabinet is daartoe bereid en is voornemens om in de EFSF Raad van Bewind akkoord te gaan met het afgeven van de waiver, zodat het EFSF deze renteopslag niet in rekening zal brengen aan de Griekse overheid.

Ten slotte is het kabinet van mening dat schuldmaatregelen op de middellange en lange termijn conditioneel moeten zijn aan de succesvolle implementatie van het ESM-programma en het behalen van doelstellingen. Hierdoor blijft er een prikkel voor de Griekse autoriteiten om de benodigde hervormingen te implementeren. Het kabinet is bereid om de nog resterende SMP-winsten uit 2014 en de ANFA- en SMP-winsten vanaf budgetjaar 2017 terug te geven aan Griekenland. Deze uitgavenreeks was, als onderdeel van het tweede programma, reeds ingeboekt op de begroting van Financiën en leidt daarmee niet tot extra kosten (de jaren 2015 en 2016 worden zelfs uitgezonderd). Omdat de voorspellingen voor de langere termijn met onzekerheid zijn omgeven kan het kabinet zich goed vinden in het voorgestelde mechanisme voor schuldmaatregelen, dat alleen geactiveerd zal worden als er een slechter dan voorzien scenario zich voordoet om de schuldhoudbaarheid te garanderen.